

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Srovnání možností financování dlouhodobého majetku

Comparison of the long-term assets financing possibilities

Student: Jakub Nowak

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Miroslav Čulík, PhD.

Ostrava 2009

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 7. května 2009

.....

Obsah

1 Úvod	6
2 Zdroje financování dlouhodobého majetku	7
2.1 Interní zdroje financování	8
2.1.1 Odpisy	8
2.1.2 Nerozdělený zisk	12
2.1.3 Rezervní fondy	13
2.1.4 Rezervy	14
2.2 Externí zdroje financování	14
2.2.1 Akcie	15
2.2.2 Obligace	17
2.2.3 Forfaiting	18
2.2.4 Projektové financování	19
2.2.5 Dlouhodobé úvěry	20
2.2.6 Leasing	23
2.2.7 Výhody a nevýhody leasingu a úvěru	28
3 Metody hodnocení výhodnosti zdrojů financování	29
3.1 Metody hodnocení	29
3.1.1 Metoda diskontovaných výdajů	29
3.1.2 Metoda RPSN	30
3.1.3 Metoda formou leasingového koeficientu a koeficientu navýšení	30
3.1.4 Metoda čisté výhody leasingu	30
3.2 Přehled nabídky vybraných leasingových společností a bank	31
3.3 Hodnocení podle vybraných kritérií	33
3.3.1 Hodnocení nabídek podle kritéria diskontovaných výdajů	33
3.3.2 Hodnocení nabídek podle kritéria RPSN	35
3.3.3 Hodnocení nabídek podle kritéria leasingového koeficientu a koeficientu navýšení	38
3.3.4 Hodnocení nabídek podle kritéria čisté výhody leasingu	40
4 Srovnání vybraných zdrojů financování	43
4.1 Bodová metoda	43
5 Závěr	47
Seznam použité literatury	48
Internetové zdroje	48
Seznam zkratk	
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	

1 Úvod

Vybrat tu nejvýhodnější formu financování případné investice není v dnešní době vůbec snadný úkol. Společnosti a bankovní ústavy poskytující finanční služby se předhánějí v oslňujících reklamách s nabídkami, kterými se snaží zlákat potenciální klienty. Ne vždy jsou ovšem tyto nabídky tak výhodné, jak na první pohled vypadají. Je třeba si zjistit všechny náležitosti, které s nabídkami souvisí, neukvapit se a nepodepsat hned první smlouvu, která se nám na první pohled může zdát výhodná a nejlepší.

Cílem bakalářské práce je srovnání možností financování dlouhodobého majetku. V praktické části jsou předmětem hodnocení nabídky tří leasingových společností a jedné banky pro výběr nejlepší varianty financování automobilu Volkswagen Transporter 1,9 TDI v ceně 612 833 Kč. U všech nabídek je kalkulováno s pětiletou dobou splácení a u leasingových nabídek ještě s následným odkupem vozidla od leasingové společnosti.

Obsahem druhé kapitoly je obecná charakteristika zdrojů financování dlouhodobého majetku. Zdroje zde jsou rozděleny na interní, mezi které patří odpisy, nerozdělený zisk, rezervní fondy a rezervy, a na externí, kam patří akcie, obligace, forfaiting, projektové financování, dlouhodobé úvěry a leasing.

Třetí kapitola je zaměřena na popis vybraných metod hodnocení efektivnosti financování leasingu a úvěru. Pro porovnání výhodnosti nabídek jsou použity čtyři metody hodnocení. Jsou jimi leasingový koeficient (u úvěru koeficient navýšení), roční průměrná sazba nákladů (RPSN), metoda diskontovaných výdajů a čistá výhoda leasingu. Pomocí nich jsou spočítány dílčí výsledky, které jsou znázorněny v tabulkách a grafech.

Ve čtvrté kapitole jsou srovnány a vyhodnoceny jednotlivé výsledky pomocí bodové metody, díky které zjistíme, jaká forma financování je pro firmu při pořízení automobilu Volkswagen Transporter nejvýhodnější.

2 Zdroje financování dlouhodobého majetku

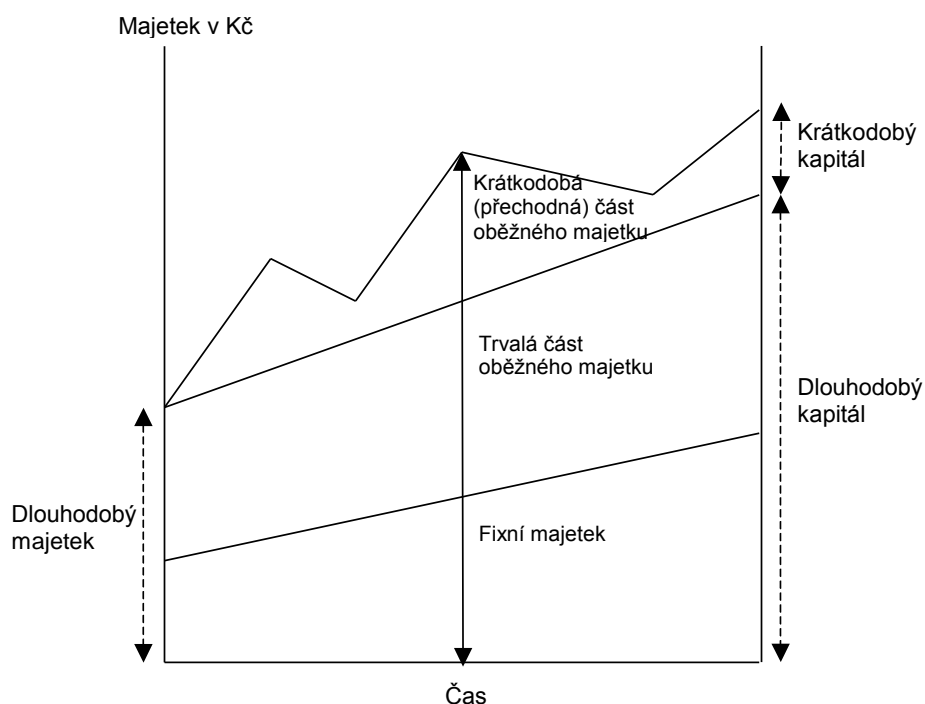
Zdroje dlouhodobého financování slouží podniku k zabezpečení financování jeho investic. Nejčastěji to bývá pořízení, obnova nebo rozšíření různých forem majetku. Říká se tomu dlouhodobé financování, protože přeměna tohoto majetku na peněžní prostředky má dlouhodobý charakter.

Dlouhodobé financování můžeme rozdělit na:

- střednědobé financování (1-5 let),
- dlouhodobé financování (majetek, který má životnost větší než 5 let).

Dlouhodobé financování však nezahrnuje pouze financování dlouhodobého majetku, ale i té části oběžného majetku, která má trvalý charakter. Podnik by se měl ovšem vždycky řídit „zlatým bilančním pravidlem“, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek krátkodobými. Lze to znázornit následovně:

Obrázek 2.1. Zlaté bilanční pravidlo



Zdroj: Valach, 2001

Zdroje financování dlouhodobého majetku dělíme na:

- interní zdroje financování,
- externí zdroje financování.

2.1 Interní zdroje financování

Interní zdroje dlouhodobého financování podniku jsou ty zdroje, které jsou vyprodukované vlastní činností podniku. Patří mezi ně:

- odpisy,
- nerozdělený neboli „zadržovaný“ zisk,
- rezervní fondy,
- rezervy.

2.1.1 Odpisy

Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku patří ke zdrojům interního financování podniku. Odpisová politika je důležitým nástrojem finančního řízení v každém podniku a také zároveň významnou součástí finanční politiky státu, který tak má možnost ovlivňovat podnikatelské subjekty.

Funkcí odpisů je přenos ceny majetku do nákladů, tím se postupně snižuje jeho výše v aktivech bilance. Odpisy nevyjadřují průběh opotřebení vždy pravdivě, protože nelze přesně zachytit reálnou míru opotřebení daného majetku. Ta nezávisí jen na omezení či ztrátě funkčnosti vlivem používání ve výrobním procesu, ale souvisí také s technickým pokrokem, který morální zastarávání způsobuje. Odpisy bychom měli odvozovat od tzv. ekonomické životnosti, jež má respektovat jak fyzické, tak i morální opotřebení, zejména u strojů a zařízení.

Odpisy jsou nákladem, ale nejsou v daném čase peněžním výdajem. Z finančního hlediska podniku jsou stabilním interním zdrojem pro obnovu, případně i rozšíření dlouhodobého majetku podniku.

Částky odpisů podniku jsou součástí jeho příjmů, jsou získány inkasem tržeb vyjádřeného cenou prodané produkce. Z hlediska zdrojů jsou odpisy pro podnik výhodnější, cennější než zisk, protože nepodléhají zdanění.

Odepisuje se z tzv. vstupní ceny, kterou může být:

- pořizovací cena, tj. celková částka na pořízení majetku, včetně dopravy a montáže, patentů, licencí a cel,
- reprodukční cena, ta vyjadřuje aktuální cenovou úroveň, slouží k ocenění majetku nabytého darováním či nově zjištěného a v účetnictví dosud nezachyceného,
- vlastní náklady – v případě pořízení či výroby ve vlastní režii.

Snížíme-li vstupní cenu o oprávky, dostaneme cenu zůstatkovou neboli likvidační, a to je cena, za kterou potom podnik prodává vyřazený majetek.

Výše sazeb odpisů je odvozena od zvolené či zákonným předpisem dané metody odepisování.

Metody odepisování

Rozložení odpisů během doby životnosti majetku nám určuje zvolená metoda odepisování.

Obecně lze vymezit následující metody odepisování:

- lineární metoda,
- degresivní metoda,
- progresivní metoda,
- nerovnoměrné odepisování (odepisování podle výkonu).

Lineární (proporcionální) metoda

Lineární metoda je způsob odepisování, kdy po celou dobu životnosti odpisujeme rovnoměrně stejným odpisovým procentem ze vstupní ceny majetku. Jde o metodu jednoduchou, pomocí níž se rovnoměrně zatěžují náklady a ovlivňuje daňový základ či úroveň rentability činnosti podniku. Vždycky nám tato metoda ovšem nevyjadřuje reálný

průběh opotřebení a může se stát, že způsobí zastarávání techniky se všemi jeho dalšími důsledky. Pro lineární odepisování platí vzorec (1).

$$RO = \frac{VC}{n} \quad (1)$$

kde n je doba odepisování, RO je roční odpis a VC je vstupní cena.

Degresivní metoda (zrychlené odepisování)

Použitím degressivní metody bude objem odpisů v čase klesat. Zpočátku doby životnosti se odepisují vyšší částky, které se postupně snižují. Pro podnik to znamená rychlejší akumulaci vnitřních finančních zdrojů na začátku fungování majetku, což mu umožňuje rychlejší obnovu techniky a modernizaci.

Stanovení odpisů pro 1. rok (2) a pro další roky (3):

$$RO = \frac{PC}{k} \quad (2)$$

kde PC je pořizovací cena a k je koeficient pro první rok odepisování,

$$RO = \frac{2 \cdot ZC}{k - n} \quad (3)$$

kde ZC je zůstatková cena počátkem roku, k je přiřazený koeficient a n je počet let, po které byl již majetek odepisován.

Progresivní (stupňovitá) metoda

Při použití progresivní metody odepisování výše ročních odpisů v čase roste. Firmy ji využívají třeba v případech, kdy chtějí z různých důvodů vykázat vyšší zisk na počátku životnosti majetku. Přesun odpisů do zisku jí může umožnit výplatu vyšších dividend a tím zvýšení hodnoty akcií, ale zároveň musí počítat s vyšším zdaněním.

Nerovnoměrné odepisování

Nerovnoměrné odepisování je jistou kombinací předchozích způsobů. V prvních letech fungování daného zařízení se odepisují vyšší částky (rovnoměrně nebo stupňovitě) a pak se pokračuje lineárními odpisy.

Dále můžeme odepisovat podle výkonu stroje či zařízení. Tento způsob by měl nejlépe vyjadřovat fyzické opotřebení investičního majetku. Nevýhodou je, že nezachycuje jeho morální opotřebení. Výše odpisů závisí na předpokládaném celkovém výkonu a jeho rozložení během doby životnosti.

Odpisová politika se v České republice řídí ustanovením zákona o účetnictví a zákona o daních z příjmů.

Daňové odpisy

- jsou vymezeny zákonem o daních z příjmů jako součást výdajů na dosažení, zajištění a udržení příjmů,
- jsou odpočitatelnou položkou od základu daně,
- stanovují se za roční zdaňovací období.

Principy stanovení daňových odpisů:

- podléhá jim hmotný i nehmotný majetek,
- vlastník odepisuje majetek,
- odpisy se počítají ze vstupní ceny hmotného a nehmotného majetku,
- při technickém zhodnocení se odepisuje ze zvýšené vstupní ceny,
- zůstatkovou cenu lze zahrnout do nákladů,
- některé druhy majetku se neodepisují,
- od doby odepisování se odvozuje zatřídění hmotného a nehmotného majetku do šesti skupin.

Rozdělení majetku do skupin se provádí podle přílohy daňového zákona.

Účetní odpisy by měly zachytit reálnou výši opotřebení majetku v cenách produkce. Sestavuje je účetní jednotka podle odpisového plánu, který určuje měsíční částky odpisů. U hmotného majetku bychom měli při odepisování vycházet ze skutečného opotřebení v běžných podmínkách používání. Můžeme odepisovat lineárním či nelineárním způsobem nebo v závislosti na výkonech. Jedná-li se o drobný hmotný a nehmotný majetek, lze uplatnit jednorázový odpis do nákladů při pořízení.

2.1.2 Nerozdělený zisk

Dalším velmi důležitým interním zdrojem financování je nerozdělený zisk. Někdy bývá označován jako „zadržený zisk“. Představuje tu část zisku po zdanění, kterou si podnik ponechá a nevyplatí ji na dividendách podílníkům, nehradí z ní ztráty z minulých let ani z ní netvoří žádné statutární nebo jiné fondy.

Nerozdělený zisk nepředstavuje volné peníze ani peníze v bankách, proto podnik může mít poměrně velký nerozdělený zisk, ale i tak se může dostat do platební neschopnosti. Nepřímo je ovlivňován daní ze zisku a dividendovou politikou podniku. Rozhodnutí o výši nerozděleného zisku a tím i poměru k celkovému zisku patří ke stěžejním finančním rozhodnutím. Schvaluje jej jak management podniku, tak i valná hromada akcionářů.

Zisk běžného roku před zdaněním¹

- daň ze zisku
- přiděl rezervnímu fondu ze zisku
- přiděly jiným fondům ze zisku (fond sociální)
- úhrada tantiém (odměny členům představenstva, dozorčí rady)
- výplata dividend či podílů na zisku
- ostatní použití zisku (zvýšení základního kapitálu, úhrada ztrát z minulých let)

= nerozdělený zisk běžného roku

+ nerozdělený zisk z minulých let

= nerozdělený zisk koncem roku

¹ Schéma výpočtu nerozděleného zisku podniku, viz [5].

Nerozdělený zisk může být považován za nejlevnější finanční zdroj, protože můžeme říct, že tento zdroj podnik nic nestojí na rozdíl od kapitálu akciového, obligací nebo úvěrů. Je to ovšem zavádějící úvaha, protože výnosnost použitého nerozděleného zisku musí být srovnatelná s tím, co by akcionáři získali, kdyby jim nerozdělený zisk byl vyplacen ve formě dividend. Proto každý projekt, který je z nerozděleného zisku financován, musí zajistit vyšší výnosnost, než by pro akcionáře představoval dividendový výnos. Cena nerozděleného zisku je tedy cenou příležitosti a je stejná jako cena akciového kapitálu neboli dividendového výnosu.

Samofinancování (zjevné, skryté)

Hovoříme-li o zjevném samofinancování, jedná se o situaci, kdy podnik nerozdělený zisk využívá k samofinancování svého rozvoje a tím navyšuje vlastní kapitál, což se projeví v jeho bilanci. Je-li podnik uměle podhodnocen nebo jsou-li nadhodnoceny jeho závazky, mohou vznikat nevykazované neboli tiché rezervy, které v bilanci zachyceny nejsou, a proto se vlastní kapitál v bilanci vykazovaný takto nezvyšuje. V tomto případě můžeme mluvit o skrytém samofinancování, protože se snižuje vykazovaný zisk a dočasně tak dochází k daňovému úniku.

Přednosti samofinancování jsou zejména v tom, že se nezvyšuje počet akcionářů či věřitelů. Snižuje se finanční riziko z vyššího zadlužení a nevznikají náklady další emise. Samofinancování umožňuje i financování investic s vyšším rizikem, které by jinak bylo externím financováním obtížnější zajistit.

Nevýhodou samofinancování ze zisku může být malá stabilita zadrženého zisku vzhledem k vysoké pohyblivosti celkového podnikového zisku a snáze uskutečňovat politiku stability dividend. Za nevýhodu samofinancování ze zisku se také někdy považuje menší tlak na efektivnost.

2.1.3 Rezervní fondy

Rezervní fondy jsou vytvářeny společností pro případ možného budoucího rizika nebo ke krytí ztrát, jež nastaly v minulých obdobích. Nemusí-li být podnikem využity na financování předem určených záměrů, mohou být dočasně a do určité míry využity jako

zdroje interního financování. Můžeme je rozdělit na povinné rezervní fondy, které jsou dány zákonem a dobrovolné rezervní fondy, jež vzniknou pouze z vůle daného podnikatelského subjektu.

Povinné rezervní fondy jsou vymezeny zákonem, čímž se stát snaží chránit práva podílníků, kteří podstupují riziko vložením svého kapitálu do rukou společnosti, a věřitelů. Hlavním úkolem těchto fondů je případná úhrada ztrát z podnikání.

Dobrovolné rezervní fondy vznikají z rozhodnutí podniku. Schvaluje je nejčastěji valná hromada akcionářů. Jejich účel je předem přesně vymezený. Většinou slouží k pokrytí mimořádných ztrát nebo nákupu akcií jiných podnikatelských subjektů.

2.1.4 Rezervy

Rezervy jsou zdrojem krytí určitých výdajů, představují cizí zdroj. Rezervy vyjadřují také peněžitou částku, kterou bude muset podnik v budoucnosti vydat ve formě budoucích závazků. Rezervy dělíme na zákonné rezervy, které jsou uznávány jako odpočitatelná položka pro účely zdanění zisku², a ostatní rezervy.

Pro financování investic podniky kromě interních zdrojů používají taky celou řadu zdrojů externích. Jejich spektrum je mnohem širší. Nejčastěji využívají služeb finančního trhu akciové společnosti, emitují a kupují akcie, popřípadě obligace a využívají různé druhy úvěrů od bank.

2.2 Externí zdroje financování

Externí financování umožňuje mnohem flexibilněji reagovat na potřebné změny podnikového majetku v souvislosti se změnami na trhu. Při zakládání podniku umožňuje rychlejší a rozsáhlejší tvorbu podnikového kapitálu. Za předpokladu, že náklady na pořízení externího kapitálu jsou nižší než rentabilita celkového kapitálu, nám externí financování umožňuje zvyšovat efektivnost podnikání, vyšší rentabilitu vlastního kapitálu a tím vším i růst ceny svých akcií.

² viz [4]

Zapojením externích zdrojů ovšem taky docílíme řady problémů, jako je například rozšíření počtu společníků či věřitelů, kteří mohou ovlivnit rozhodování podniku a kontrolu nad ním. Aby podnik mohl splácet vždy své závazky, zvyšují se náklady na jeho likviditu. Proto předtím než podnik začne uvažovat o zapojení externích zdrojů, by měl zvážit všechny důsledky, které to může mít.

Externí zdroje mohou mít nejčastěji tyto formy:

- akcie,
- obligace,
- forfaiting,
- projektové financování,
- dlouhodobé úvěry,
- leasing.

2.2.1 Akcie

Akcie je cenný papír, který zaručuje majiteli vlastnická práva na podíl na podnikovém kapitálu. Majitel akcie se podílí na řízení akciové společnosti nepřímo hlasováním o rozhodujících strategických otázkách podnikání. Má právo na určitou část zisku ve formě dividendy a při likvidaci společnosti na majetkový zůstatek a nakupování akcií při jejich další emisi. Majitel akcie nemůže požadovat vrácení podílu, nesmí jednat jménem společnosti a nesmí se přímo vměšovat do řízení společnosti.

Rozeznáváme mnoho různých druhů akcií (podle převoditelnosti akcie na jméno, majitele, podle určení ceny akcie na pevnou peněžní částku nebo na akcie kvótní, podílové). Z hlediska financování je důležité členění akcií dle rozsahu práv akcionářů na kmenové a prioritní akcie.

Kmenové akcie dávají svému majiteli právo účastnit se valné hromady a hlasovat na ní, jsou také charakteristické tím, že majiteli náleží plná dividendy. V některých zemích existují ještě zvláštní typy kmenových akcií, které se odlišují stupněm hlasovacího práva a v návaznosti na to i nároky na dividendy.

Kmenové akcie nemají pevné datum splatnosti a nevyžadují stálé platby majitelům ve formě úroků. Protože dividendy z nich jsou zpravidla vyšší než dividendy z prioritních akcií a úrok z obligací, jsou obvykle snáze prodejné. Nevýhodou kmenových akcií může být to, že rozlišují hlasovací právo a tím i kontrolu nad rozhodováním. Náklady na jejich emisi jsou vyšší než u prioritních akcií. Akcie jsou riskantnější než obligace, proto se musí více diverzifikovat vlastníci, což opět zvyšuje jejich počet i náklady na emisi.

Prioritní akcie, neboli přednostní akcie, zaručují svému majiteli stálou výši dividend bez ohledu na zisk, ale proti tomu jim nenáleží hlasovací právo. Při poklesu rentability podniku je vlastnictví prioritních akcií pro majitele výhodné, ale pro akciovou společnost nevýhodné. Při růstu je tomu naopak.

Prioritní akcie mají přednostní nárok při výplatě dividend před kmenovými akciemi. Při likvidaci akciové společnosti jsou nároky prioritních akcionářů uspokojeny dříve než nároky kmenových akcionářů. Potřebuje-li podnik zvýšit vlastní kapitál a není takový zájem o rozšíření kmenových akcií, začnou se zpravidla vydávat akcie prioritní. Vydání prioritních akcií umožňuje při rozšíření vlastního kapitálu zachovat majitelům kmenových akcií stávající vliv na rozhodování ve společnosti. Podíl, který mohou mít prioritní akcie na celkovém akciovém kapitálu, je většinou předem stanovený. Rozhodující část akciového kapitálu je většinou upisována ve formě kmenových akcií.

Rozdíl, který vzniká v okamžiku emise mezi tržní a nominální hodnotou akcie, se nazývá emisní ažio a z hlediska financování je pro podnik důležitý. Chce-li podnik zvýšit akciový kapitál, ať už z důvodu potřeby nového investičního kapitálu nebo z jiných důvodů, může to provést následujícími způsoby:

- emisí nových akcií, ty mohou být upsány až po schválení valnou hromadou a zapsáním tohoto usnesení do obchodního rejstříku,
- použitím čistého zisku nebo jiných vlastních zdrojů; zvýšení akciového kapitálu se v tomto případě může uskutečnit buď výměnou stávajících akcií za akcie z vyšší nominální hodnotou a nebo bezplatným rozdělením nových akcií mezi akcionáře,

- kombinací emise nových akcií a použití čistého zisku nebo jiných vlastních zdrojů; takto můžeme zvýšit akciový kapitál, je-li tržní cena akcie na veřejném trhu nižší než nominální cena akcie,
- základní jmění se lze také zvýšit upsáním zaměstnaneckých akcií; záporný rozdíl mezi nižší emisní cenou a vyšší nominální cenou musí být kryt vlastními zdroji akciové společnosti.

Pro snížení akciového kapitálu má podnik tyto možnosti:

- použití vlastních, zadržených akcií; akciové společnosti mohou nabýt akcie, které samy emitovaly ve výši maximálně 10 % základního jmění a na dobu maximálně 18 měsíců,
- snížení nominální ceny akcií, což je možné uskutečnit vyznačením nižší nominální ceny na dosavadní akcii nebo výměnou akcií za akcie s nižší nominální cenou,
- snížení počtu akcií jejich vzetím z oběhu; může se provést na základě losování nebo na základě veřejného návrhu smlouvy.
- upuštění od vydání akcií; jsou-li akcionáři v prodlení se zaplacením nominální ceny akcií, má společnost právo nevydat jim akcie a žádat po nich vrácení zátižných listů.

2.2.2 Obligace

Obligace je cenný papír, který vyjadřuje závazek dlužníka (emitenta) vůči majiteli (věřiteli). Jde o dlouhodobý úvěrový cenný papír.

Jeho charakteristické znaky jsou:

- splatnost za určitou dobu,
- předem stanovený způsob výpočtu kupónu,
- nemožnost věřitele podílet se na rozhodování podniku.

V tržní ekonomice existuje celá řada různých druhů obligací, které se člení podle emitenta; (podnikové, bankovní, státní, místních orgánů), nebo podle způsobu výpočtu kupónu (s pevným kupónem, proměnlivým kupónem, eventuelně bezúročné, prodávané za cenu sníženou o diskont), či podle způsobu emise (veřejná emise prostřednictvím investičních bank velkému okruhu věřitelů nebo soukromá emise přímo několika málo věřitelům), nebo podle způsobu ručení emitenta.³

Obligace dělíme na:

- obligace zaručené určitým konkrétním druhem majetku emitenta, může to být nemovitost nebo třeba cenný papír nebo zaručené jiným právním subjektem, většinou bankou nebo jinou společností; mezi nejspolehlivější obligace řadíme ty, za které jsou zaručené státem,
- obligace nezaručené; zárukou je zde celková finanční situace emitenta, v praxi označována slovem bonita, jako záruka zde nefunguje majetek emitenta; zákon většinou nedovoluje těmto emitentům použít aktiva jako záruky za jiné dluhy.

V tržních ekonomikách vyspělých zemích existují také systémy hodnocení, které hodnotí obligace podle finanční spolehlivosti emitenta. Jsou to speciální instituce, které třídí obligace od nejlépe zajištěných s nižším rizikem, až po obligace nejméně spolehlivé u spekulativního investování.

2.2.3 Forfaiting

Jde o zvláštní formu střednědobého a dlouhodobého úvěrování exportu. Představuje odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek vývozce forfaitingovou společností. Bývá nejčastěji využíván při dodávkách strojů, zařízení a investičních celků, které bývají dodávány na dodavatelský úvěr se splatností větší než rok.

Vývozce dodá zboží dovozci na úvěr, který na něj vystaví směnku či dlužní úpis. Chce-li vývozce získat peněžní prostředky před lhůtou splatnosti své pohledávky, předá

³ viz [4]

směnku forfaitrovi, který po srážce úroku a provize pohledávku vývozci zaplatí. Forfaitrem bývají banky nebo specializované organizace. V případě dovozcovy platební neschopnosti za něj přebírají rizika. Proto je obvyklé, že odkupují jen pohledávky, které jsou zaručeny třetí osobou v místě dovozce.

Forfaiter získává za svou službu při zprostředkování vývozu poplatek. Výše toho poplatku mu musí pokrýt náklady včetně rizikové přírážky a zisk, který by mohl mít kdyby se mu peníze úročily a nebyly vázány v této pohledávce. Výhodou forfaitingu pro vývozce je okamžitá úhrada pohledávky a přenesení rizika z možného nezaplacení dovozcem na forfaitera. Je chráněn i před riziky možných kursových změn, úrokových změn, které jsou vzhledem k dlouhodobosti pohledávek zvlášť významné.

2.2.4 Projektové financování

Jde o zvláštní způsob financování velkých investičních akcí.

Projektové financování lze charakterizovat těmito znaky:

- je spojeno vždy s konkrétním investičním projektem, odděleným od ostatních finančních aktivit mateřského podniku,
- je obvykle zabezpečeno velkou skupinou bank (bankovní konsorcium),
- projekt musí nabídnout věřitelům hmotnou záruku (např. zásoby ropy, plynu, ale také třeba smlouvy o stabilním odběru produktů)⁴.

Úvěr je poskytnut formou půjčky nebo platbami, které jsou odvozeny od výroby. V druhém případě však skupina bank nepůjčuje přímo podniku, ale zprostředkovatelské organizaci. Z úvěru jsou pak uhrazeny zálohy vlastníkovu projektu na budoucí dodávky. Po dodání produktu jej zprostředkující organizace prodá a výnos použije na splacení úvěru bankám.

Hlavní výhodou projektového financování je zejména fakt, že přenáší specifické riziko projektu z velké části na banky. Další přednost je dána tím, že projektové financování není zachyceno v bilanci podniku jako vykazovaný dluh.

⁴ viz [5]

2.2.5 Dlouhodobé úvěry

V dnešní době patří dlouhodobé úvěry stále k jednomu z nejvyužívanějších způsobů, kterým mohou společnosti financovat své investice. Úvěry splatné ve lhůtě jednoho až pěti let jsou nazývány střednědobé, ty co mají splatnost pět let a víc jsou považovány dlouhodobé. Běžně se ale považují za dlouhodobé již i úvěry se splatností delší než jeden rok.

Úvěrem jako takovým rozumíme zapůjčení peněžních prostředků neboli přenechání práva s těmito prostředky disponovat. Toto právo nás ovšem na druhou stranu zavazuje v řádném termínu tyto prostředky vrátit a přidat k nim i úrok, kterým „odškodníme“ půjčujícího.

Cena úvěru

Cenou úvěru rozumíme všechno, co ještě zaplatíme nazpět věřiteli kromě vypůjčené částky za to, že nám poskytl své volné finanční prostředky. Můžeme sem zařadit různé poplatky a hlavně „cenu“ půjčených peněz, kterou je úrok.

Úroky

Tím, že nám někdo poskytne finanční prostředky, protože jich má nadbytek, my získáváme právo a možnost s nimi disponovat. Subjekt, který nám je půjčil, naopak toto právo disponovat s nimi ztrácí a kompenzací za to, že po určitou dobu nemůže nakládat se svými prostředky, je mu úrok. Velikost úroku je dána mnoha faktory, mezi které patří:

- úroková míra je měřítkem pro určení výše úroku a udává podíl úroku na celkové zapůjčené částce; tento podíl je většinou vyjádřený v procentech za nějaké období, nejčastěji to bývá rok,
- doba splatnosti úvěru; čím delší bude období, na které si finanční prostředky vypůjčíme, tím vyšší bude úroková míra a tím i celková cena (úrok) za tuto službu,
- výše vypůjčené částky; u velkých úvěrů může být nižší úrok z důvodu úspory nákladů na administrativu a úkonů spojených s úvěrem,

- důvěryhodnost (bonita) klienta; pro budoucího věřitele je velmi důležitá; čím spolehlivější klient, tím bude úroková míra nižší, protože půjčující nebude mít důvod obávat se neplacení splátek a tedy ani toho, že by mu nebyla splacena půjčka.

Úroková sazba

Úroková sazba z úvěru může být stanovena v úvěrové smlouvě dvěma způsoby:

- pevná úroková sazba; je po celou dobu splácení stejná,
- pohyblivá úroková sazba; mění se v průběhu splatnosti úvěru.

Splácení úvěrů

Úvěr může být splacen několika způsoby:

- jednorázová platba proběhne na konci doby splatnosti, která je předem pevně stanovena nebo může být splacena po uplynutí výpovědní lhůty, jedná-li se o úvěr sjednaný na dobu neurčitou,
- úvěr může být splácen pravidelnými splátkami (měsíčními, čtvrtletními, pololetními nebo ročními), roční úmor je sjednán předem procentem z původní výše úvěru nebo absolutně,
- konstantní anuity jsou pravidelné splátky, jejichž výše se nemění, mění se pouze struktura podílu úroku a úmoru.

Dlouhodobý úvěr může mít dvě podoby:

I. Bankovní úvěr

Je úvěr, který je poskytován komerčními bankami, pojišťovacími společnostmi a různými fondy ve formě peněz. Bankovní úvěry jsou podnikem získány ve formě termínovaných půjček nebo hypotečních úvěrů.

Termínované půjčky poskytují banky podnikatelským subjektům nejčastěji na rozšiřování hmotného investičního majetku, ale i nehmotného, proto se jim někdy říká investiční úvěry.

Termínované půjčky jsou charakteristické postupným umořováním v průběhu jejich splatnosti viz výše. Úroková sazba termínovaných půjček je závislá zejména na všeobecné úrovni úroků v ekonomice. Většinou převládají během doby splatnosti pevné úrokové sazby, u velkých půjček to někdy mohou být sazby pohyblivé. Někdy je bankami vyžadována spoluúčast na investici u méně finančně zdatných podniků, u vysoce bonitních subjektů je vypůjčena většinou celá částka. Pro svůj vyšší stupeň rizikovosti se banky snaží jistit zárukami a jinými ochrannými prostředky. Bývá to často ručení třetích osob, které se zavazují vzít na sebe vyplývající závazky za daný subjekt nebo různé zástavy, kterou mohou mít formu cenných papírů, popřípadě postoupení pohledávek. Někdy mohou dokonce banky zavázat podnik k tomu, že bez jejich souhlasu nebude moci provádět některé úkony. Pro případ neplnění závazků, obsahují termínové půjčky ujednání, které dovolují bance žádat okamžité splacení půjčky za určitých podmínek.

Hypoteční úvěr je podniku poskytnut oproti zástavě jeho movitého majetku. Tento úvěr je refinancován emisí hypotečních zástavních listů, které jsou emitovány oprávněnými bankami. Podnikem pověřená banka většinou nepředává emitované hypoteční listy podniku, ale sama je spravuje a investuje na trhu. Získání hypotečního úvěru bývá poměrně zdlouhavé a to hlavně z důvodu osvědčení vlastnických práv k nemovitostem a jejich správného ocenění.

II. Dodavatelský úvěr

Dodavatelský úvěr je úvěr, kterým dodavatel umožňuje odběrateli, splatit postupně částku, za kterou si od něj pořídil daný majetek, zpravidla stroj nebo nějaké zařízení. Vyskytuje se poměrně často u exportu investičních celků. Dodavatelé poskytují tyto úvěry přímo nebo refinancováním pomocí bankovních úvěrů.

Dle záruky můžeme dodavatelský úvěr rozdělit na:

- podmíněný prodejní kontrakt, kdy je až do úhrady všech splátek vlastníkem dodávky dodavatel,
- úvěr na movitou zástavu; po dobu splácení je zařízení již majetkem odběratele, ale funguje jako záruka dodavateli (věřiteli).

2.2.6 Leasing

Podnikatelské subjekty mají v dnešní době možnost majetek koupit nebo pronajmout. Pro podnik není vždy nutné pořizovat majetek do svého vlastnictví, protože pro něj není dostatečné využití a náklady na jeho provoz a údržbu by mohly mnohonásobně převyšovat výnosy z jeho provozu. Je mnohdy výhodné si majetek pouze pronajmout, kdy nám tento pronájem pokryje ekonomickou životnost daného majetku a odpadne nám mnoho povinností, které se k tomu majetku a jeho provozu vážou.

Leasing neboli pronájem patří k nejvyužívanějším metodám externího financování podnikových investic. Je založen na vztahu třech subjektů. Pronajímatel kupuje od dodavatele majetek a pak jej za úplatu nechává využívat nájemcem.

Z finančního hlediska je leasing jednou z možností, jak financovat podnikové investice cizím kapitálem. Od jiných forem externího financování se liší hlavně tím, že vlastníkem daného majetku je po celou dobu splácení pronajímatel (leasingová společnost).

Na základě leasingové smlouvy má nájemce právo nejen užívat pronajímaný majetek, ale i k němu náležící servisní služby, které jsou s jeho pronájmem spojené. Protože je po celou dobu majetek ve vlastnictví pronajímatele, má právo a možnost jej odepisovat.

Leasing v ČR

Počátky leasingového financování a tím i prvních leasingových společností v naší republice se datuje začátkem devadesátých let. Nedlouho na to byla založena leasingovými společnostmi asociace, která tyto společnosti sdružovala. Postupem času začaly tyto společnosti nabízet i další finanční produkty jako jsou úvěry, prodej na splátky a faktoring. Začátkem roku 2005 došlo i ke změně názvu a vznikla Česká leasingová a finanční asociace neboli ČLFA. Dneska tato asociace zastupuje zájmy poskytovatelů nebankovních produktů a sdružuje většinu hlavních poskytovatelů těchto služeb na českém trhu.

Existují dva základní typy leasingu:

- provozní (operativní) leasing,
- finanční (kapitálový) leasing.

Provozní leasing

Provozní leasing je krátkodobý pronájem, kdy doba ekonomické životnosti nepřesáhne délku pronájmu. Není dána minimální doba pronájmu. Splátky jednoho nájemce nepokryjí celou pořizovací cenu majetku. Nájemce na konci pronájmu nemá právo na odkup tohoto majetku a dochází tak k jeho vrácení pronajímateli. Ten v průběhu pronájmu hradí náklady spojené se servisem, opravami a údržbou daného majetku. U provozního leasingu nese všechna rizika plynoucí z vlastnictví pronajímatel. Důležité je, že leasingová smlouva je vypověditelná. Nejčastěji je tento typ leasingu využíván u pronájmů aut nebo počítačů. Jeho hlavním účelem je zabezpečit pro podnik daný majetek, pro který by nebylo využití po celou dobu jeho ekonomické životnosti.

Finanční leasing

Finanční leasing je dlouhodobý pronájem majetku spojený s možností odkupu tohoto majetku od leasingové společnosti na konci doby trvání leasingu. V některých zemích je odkoupení majetku na konci leasingu vymezeno v daňových zákonech. Pronajímatel obvykle převádí na nájemce některá rizika a výnosy spojené s fungováním majetku. Doba leasingu většinou pokrývá ekonomickou životnost majetku a leasingové splátky pokryjí celou pořizovací cenu. Leasingová smlouva v tomto případě není vypověditelná za normálních podmínek, pronajímatel kromě pronájmu již neposkytuje žádné služby vázající se k majetku. Servis, opravy i údržba přechází na nájemce. Minimální doba finančního leasingu je většinou stanovena daňovými zákony.

Svou povahou se finanční leasing podobá dlouhodobé půjčce, protože pro nájemce znamená okamžitý příjem peněžních prostředků. Na rozdíl od půjčky je majetek ve vlastnictví věřitele. Nájemce se po dobu trvání leasingu zavazuje ke splácení pravidelných splátek.

Leasingové splátky jsou uznatelným nákladem, kterým si podnikatelský subjekt může snížit daňový základ. Tím, že nejsou splátky zahrnuty v bilanci podniku, může docházet ke zkreslování výše a struktury majetku a tím i základních ukazatelů pro hodnocení finanční situace podniku.

V rámci finančního leasingu můžeme rozlišit tyto typy:

- přímý leasing,
- nepřímý leasing,
- leverage leasing.

Přímý leasing

U přímého leasingu si nájemce určí majetek, o který má zájem, pronajímatel vytvoří podmínky leasingu, koupí požadovaný majetek od dodavatele a začne jej pronajímat nájemci dle platné leasingové smlouvy a ten začne splácet leasingové splátky. Mimo dodavatele se vlastně účastní této transakce pouze nájemce a pronajímatel.

Nepřímý leasing

Nepřímý finanční leasing je charakteristický tím, že podnik prodá leasingové společnosti svůj majetek a obratem si ho od ní pronajme a začíná splácet leasingové společnosti pravidelné splátky, které postupně pokryjí jak tržní cenu, tak i náklady a zisk leasingové společnosti. Majetek nemění své působiště těmito úkony. Tento způsob je pro podnik výhodný ze dvou hledisek. Zaprvé obdrží peněžní prostředky z prodeje, které může ihned použít k čemu uzná za vhodné a zadruhé může jako nájemce stále využívat daný majetek i když už není v jeho vlastnictví.

Leverage leasing

U leverage leasingu jde o třístranný vztah mezi nájemcem, pronajímatelem a věřitelem. Někdy se mu taky říká úvěrovaný leasing. Od běžného finančního leasingu se liší tím, že část nebo celou pořizovací sumu kryje věřitel a ne jenom pronajímatel. Nejčastěji je věřitelem banka.

Dále rozlišujeme leasing podle zůstatkové ceny na:

- leasing s plnou amortizací,
- leasing s částečnou amortizací.

Leasing s plnou amortizací

Při leasingu s plnou amortizací je leasingové období stejně dlouhé jako ekonomická životnost pronajímaného majetku. Leasingová společnost stanoví splátky tak, aby pokryly plně náklady společnosti a zároveň aby dosáhla určeného zisku. Na konci leasingu je zůstatková cena velmi nízká nebo nulová a v leasingové smlouvě je dáno, jak bude s majetkem naloženo, zda zůstane nájemci nebo se vrátí k pronajímateli.

Leasing s částečnou amortizací

V průběhu prvního leasingového období nedochází k plné úhradě ceny majetku a pronajímatel tak musí řešit, jak dále s majetkem, který ještě není úplně odepsaný naložit. Tím, že na sebe takto přebírá část rizika spojeného s dalším využitím majetku, požaduje většinou vyšší splátky.

Dle možnosti odkoupení na konci leasingu může být:

- leasing bez nároku na koupi, zůstatková cena připadne pronajímateli,
- leasing s nárokem na koupi, kdy je v leasingové smlouvě uvedeno, že podnik bude mít na konci leasingu právo na odkoupení majetku.

Leasingová cena

Leasingová cena je velmi důležitá při rozhodování podniku, který chce pořídit majetek. Je důležité vědět, jaká bude výše splátek a kolik to celé bude stát. V leasingové ceně je zahrnuta pořizovací cena majetku, leasingová marže pronajímatele a je-li leasing refinancován úvěrem, pak ještě úrok z úvěru. Leasingová cena viz vzorec (4).

$$CCL = ZS + \sum LS + KC \quad (4)$$

kde CCL je celková cena leasingu, ZS je akontace neboli první zvýšená splátka a KC představuje kupní cenu.

Leasingový koeficient

Leasingový koeficient je vztahem mezi leasingovou a pořizovací cenou majetku. Udává nám, o kolik je leasingová cena vyšší než cena pořizovací a jaký násobek pořizovací ceny tedy během celého leasingu zaplatíme. Můžeme jej vyjádřit vzorcem (5).

$$LK = \frac{CCL}{VC} \quad (5)$$

kde LK je leasingový koeficient a VC je vstupní cena.

2.2.7 Výhody a nevýhody leasingu a úvěru

Tabulka 2.1: Výhody a nevýhody leasingového a úvěrového financování

Výhody	
Leasing	Je většinou dostupnější než úvěr. Zapojením pronajímatele se snižuje riziko investice. Nájemce si může zahrnout leasingové splátky do nákladů a tím snížit svůj daňový základ.
Úvěr	Je možnost zahrnout do nákladů daňové odpisy, protože jsme vlastníky majetku, dále pak placené úroky a poplatky spojené s uzavřením a vedením úvěrových účtů. Jde-li o solventního klienta s dobrou bonitou, může získat úvěr, který bude zatížen nižší úrokovou mírou, než by byla v případě nezavedené firmy.
Společné výhody	Umožňují pořízení majetku bez vlastního kapitálu. Kromě získání finančních prostředků je nabízena i řada podpůrných služeb.
Nevýhody	
Leasing	Náklady s ním spojené jsou obvykle vyšší než u úvěru nebo u financování z vlastních zdrojů. Po ukončení finančního leasingu vlastníme již odepsaný majetek a nemůžeme tedy do budoucna počítat s daňovou úsporou v podobě odpisů.
Úvěr	Administrativní náročnost. Vysoký úrok, nejsme-li velká zavedená firma. Jako vlastníci majetku jsme zodpovědní za všechna rizika, která s jeho užíváním souvisí. U vyšších částek je někdy třeba ručit dalším majetkem.

3 Metody hodnocení výhodnosti zdrojů financování

V této části bude podle následujících metod srovnávána výhodnost pořízení automobilu Volkswagen Transporter 1,9 TDI pro firmu XYZ. Jedná se o nový vůz, jehož cena činí 612 833 Kč bez DPH, tento vůz je zařazen do kategorie N1 jako užitkový vůz. Je zadán požadavek, aby splácení probíhalo měsíčně a jeho celková délka byla 60 měsíců. Bude zde porovnán podnikatelský úvěr a finanční leasingy od tří leasingových společností. Nabídka úvěru bude poskytnuta od Československé obchodní banky, leasingové kalkulace byly zaslány společnostmi Agro Leasing Jindřichův Hradec, s. r. o., UNI Leasing, a. s. a, ESSOX, s. r. o.

3.1 Metody hodnocení

Pro hodnocení finanční výhodnosti jednotlivých nabídek financování byly vybrány následující metody, kterými jsou metoda diskontovaných výdajů, metoda RPSN, metoda čisté výhody leasingu a metoda formou leasingového koeficientu a koeficientu navýšení⁵.

3.1.1 Metoda diskontovaných výdajů

Metoda diskontovaných výdajů porovnává průběh a celkovou hodnotu diskontovaných kapitálových výdajů leasingu nebo úvěru. Zjišťujeme souhrny výdajů, které za celou dobu investice vynaložíme na její realizaci. Budoucí hodnotu výdajů přepočítáváme na současnou hodnotu. Čím je tato hodnota nižší, tím je pro nás investice levnější.

Porovnání provedeme tak, že sečteme všechny výdaje podniku, které souvisí s finančním leasingem a stejně tak to provedeme i u úvěru. U leasingu si můžeme odečíst úsporu s časově rozložené akontace a jednotlivých měsíčních splátek. Podle úrokové sazby spočítáme úroky pro jednotlivá léta a následně zjistíme výši úrokového štítu, vypočtením odpisů pro jednotlivá léta se dostaneme k výši odpisového štítu a ještě můžeme odečíst daňovou úlevu z poplatků vztahujících se k úvěru, kterými jsou poplatky za vedení účtu a zřizovací poplatek. To vše promítneme do výše výdajů vztahujících se k úvěru. Výslednou

⁵ Je používán u úvěru

sumu pak přepočteme pomocí odúročitele na současnou hodnotu výdajů. Porovnáme hodnoty u úvěru a leasingu a zjistíme nejvýhodnější variantu, které vzešla z této metody.

3.1.2 Metoda RPSN

Metoda RPSN neboli metoda roční průměrné sazby nákladů je dalším velmi důležitým ukazatelem při rozhodování o výhodnosti leasingu nebo úvěru. Udává nám procentní podíl z dluhu, který musíme ročně zaplatit. V RPSN jsou promítnuty náklady související s čerpáním úvěru (správní poplatky, splátky) nebo náklady spojené s leasingem, kde se promítne placení akontace, leasingových splátek, administrativní poplatky a také odkupní cena. Pomocí RPSN je vlastně vyjádřena hodnota výnosnosti investice v průběhu její životnosti. Počítáme ji pomocí funkce Míra výnosnosti v programu Microsoft Excel.

3.1.3 Metoda formou leasingového koeficientu a koeficientu navýšení

Leasingový koeficient, pro úvěr nazývaný koeficient navýšení, patří k podpůrným hodnotícím ukazatelům. Nemá tak velkou váhu jako ostatní ukazatele. Je to dáno zejména tím, že nerespektuje faktor času, který je právě u dlouhodobého financování velmi důležitý.

3.1.4 Metoda čisté výhody leasingu

Čistá výhoda leasingu je nejuniverzálnější metodou s vysokou vypovídající hodnotou. Základem čisté výhody leasingu je porovnání čisté současné hodnoty investice financované úvěrem a čisté současné hodnoty investice financované leasingem. Pro obě srovnávané varianty, tedy leasing a úvěr, stanovíme kapitálové výdaje investice pro dané období. Diskontní mírou je pro obě srovnávané varianty úroková míra srovnávaného úvěru. Čistou výhodu leasingu určíme z rozdílu čisté současné hodnoty úvěru, kapitálového výdaje, který je ve výši půjčené částky od banky, a čisté současné hodnoty leasingu. Čistou výhodu leasingu můžeme vyjádřit vzorcem (6).

$$\check{C}VL = K - \sum_{n=1}^N \frac{L_n \cdot (-d) + d \cdot O_n}{(1+i)^n} \quad (6)$$

kde $\check{C}VL$ je čistá výhoda leasingu, K představuje kapitálový výdaj, O_n jsou odpisy v jednotlivých letech životnosti, n jsou jednotlivá léta životnosti, N je doba životnosti, i je úrokový koeficient a d sazba daně z příjmu.

Je-li kapitálový výdaj větší než součet leasingových splátek po zdanění a odpisů v jednotlivých letech životnosti upravených o daň, je čistá výhoda leasingu pozitivní a tím pádem je výhodnější forma financování leasing. Pokud je kapitálový výdaj menší než suma leasingových splátek a odpisů, nabývá čistá výhoda leasingu záporných hodnot a výhodnější je financování investice úvěrem.

3.2 Přehled nabídky vybraných leasingových společností a bank

Agro Leasing

Tabulka 3.1: Nabídka Agro Leasing, (Kč)

Akontace	1. zvýšená splátka	Měsíční splátka	Pojištění	Splátka celkem
10 %	67 411	11 440	2 210	13 650
15 %	98 053	10 827	2 210	13 037
20 %	128 695	10 214	2 210	12 424
25 %	159 336	9 601	2 210	11 811
30 %	189 978	8 988	2 210	11 198
35 %	220 620	8 375	2 210	10 585
40 %	251 261	7 763	2 210	9 973
45 %	281 903	7 150	2 210	9 360
50 %	312 545	6 537	2 210	8 747
55 %	343 186	5 924	2 210	8 134

Ceny v tabulce 3.1 jsou uvedeny bez DPH. Doba splácení je 60 měsíců a splátky probíhají měsíčně. Odkupní cena vozidla na konci leasingu je 1 000 Kč. V částce pojištění je zahrnuto povinné ručení a havarijní pojištění. Společnost si neúčtuje žádný poplatek za uzavření leasingové smlouvy.

UNI Leasing

Tabulka 3.2: Nabídka UNI Leasing, (Kč)

Akontace	1. zvýšená splátka	Měsíční splátka	Pojištění	Splátka celkem
10 %	61 283	11 467	1 828	13 295
15 %	91 925	10 829	1 828	12 657
20 %	122 567	10 192	1 828	12 020
25 %	153 208	9 555	1 828	11 383
30 %	183 850	8 918	1 828	10 746
35 %	214 492	8 281	1 828	10 109
40 %	245 133	7 645	1 828	9 473
45 %	275 775	7 008	1 828	8 836
50 %	306 416	6 399	1 828	8 227
55 %	337 058	5 785	1 828	7 613
60 %	367 700	5 188	1 828	7 016
65 %	398 341	4 601	1 828	6 429

Ceny v tabulce 3.2 jsou uvedeny bez DPH. Délka leasingu je 60 měsíců, splácení probíhá měsíčně. V částce pojištění je stejně jako u společnosti AGRO Leasing zahrnuto povinné ručení a havarijní pojištění a odkupní cena na konci leasingu je 1 000 Kč. Za uzavření smlouvy se u této společnosti neplatí.

Essox

Tabulka 3.3: Nabídka Essox, (Kč)

Akontace	1. zvýšená splátka	Splátka celkem
0 %	0	14 529
10 %	61 283	13 249
20 %	122 567	11 969
30 %	183 850	10 688
40 %	245 133	9 408
50 %	306 416	8 128
60 %	367 700	6 909
70 %	428 983	5 613

Ceny v tabulce 3.3 jsou uvedeny bez DPH. Délka leasingu je 60 měsíců, splácení probíhá měsíčně. Pojištění je již zahrnuto v celkové měsíční splátce. Odkupní cena činí 1 000 Kč. Za uzavření smlouvy není poplatek.

Československá obchodní banka (ČSOB)

Tabulka 3.4: Nabídka ČSOB, (Kč)

Měsíční splátka	13 316
Pojištění	1 341
Splátka celkem	14 657
Úroková sazba	10,45 % p. a.

Banka si účtuje ještě 250 Kč měsíční poplatek za vedení účtu a 5 % z výše úvěru jako zřizovací poplatek. Ten v činí u našeho úvěru 3 065 Kč. Částka pojištění je měsíční a zahrnuje havarijní pojištění i povinné ručení.

3.3 Hodnocení podle vybraných kritérií

V této kapitole budou podle vybraných kritérií zhodnoceny nabídky jednotlivých společností.

3.3.1 Hodnocení nabídek podle kritéria diskontovaných výdajů

Vypočtené hodnoty diskontovaných výdajů jsou znázorněny v tabulce 3.2.

Tabulka 3.5: Diskontované výdaje, (Kč)

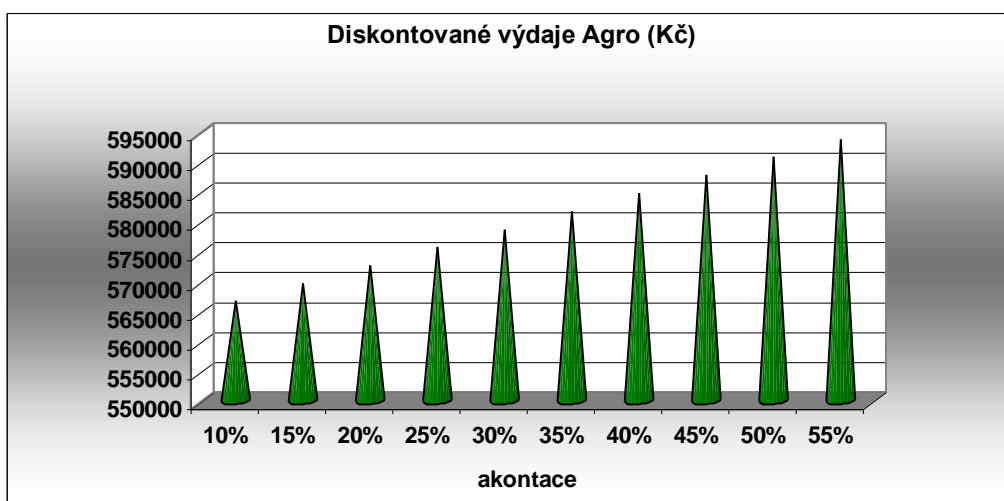
Agro Leasing		ESSOX		UNI Leasing	
		0 %	542 492		
10 %	566 633	10 %	546 499	10 %	547 764
15 %	569 643			15 %	549 868
20 %	572 654	20 %	550 504	20 %	552 010
25 %	575 664			25 %	554 151
30 %	578 674	30 %	554 473	30 %	556 292
35 %	581 685			35 %	558 434
40 %	584 732	40 %	558 478	40 %	560 612
45 %	587 742			45 %	562 753
50 %	590 753	50 %	562 484	50 %	565 938
55 %	593 762			55 %	568 936
		60 %	568 766	60 %	572 568
				65 %	576 573
		70 %	572 175		

Diskontované výdaje u úvěru ČSOB jsou ve výši 566 451 Kč.

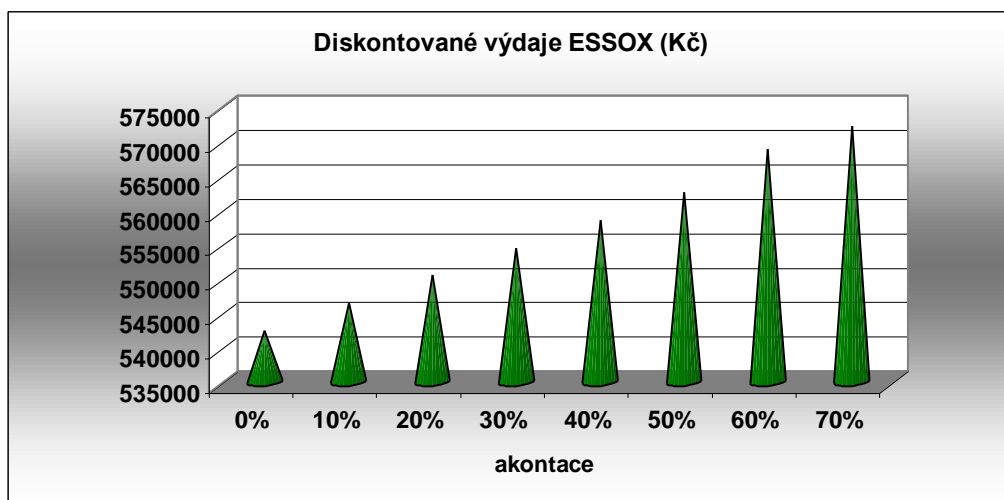
Z tabulky 3.5 můžeme vyčíst, že nejvýhodnější nabídka, co se týče výše diskontovaných výdajů, je při nulové akontaci u společnosti ESSOX. Úvěr ČSOB se zařadil do středu hodnot tohoto ukazatele. Lze také říct, že žádná ze společností se výrazně nevymyká průměru, nabídky společností ESSOX a UNI Leasing jsou velmi podobné, jen u společnosti Agro Leasing musíme počítat s trochu vyššími výdaji.

Vývoj diskontovaných výdajů u jednotlivých společností

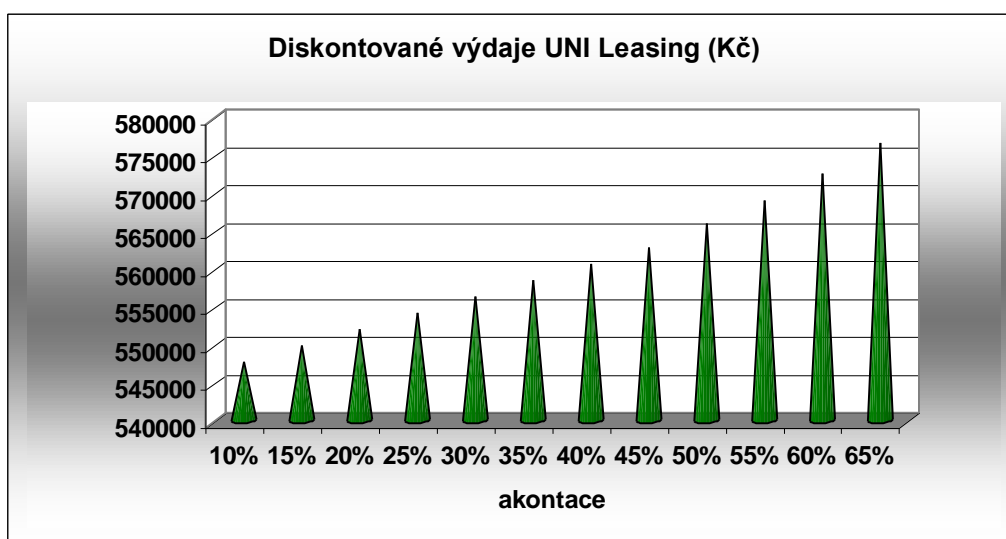
Obrázek 3.1: Grafické znázornění disk. výdajů, Agro Leasing



Obrázek 3.2: Grafické znázornění disk. výdajů, ESSOX



Obrázek 3.3: Grafické znázornění disk. výdajů, UNI Leasing



V grafech 3.1 – 3.3 jasně vidíme, že čím nižší bude první zvýšená splátka, tím budou celkové výdaje nižší. Při nízké akontaci a vysokých splátkách se tolik neprojeví navýšení, které jinak leasingové společnosti při vysoké akontaci a nízkých splátkách do splátek zahrnou.

3.3.2 Hodnocení nabídek podle kritéria RPSN

Hodnoty RPSN jsou zobrazeny v tabulce 3.6.

Tabulka 3.6: roční RPSN, (Kč)

Agro Leasing		ESSOX		UNI Leasing	
		0 %	14,95 %		
10 %	9,01 %	10 %	15,48 %	10 %	15,64 %
15 %	9,11 %			15 %	16,00 %
20 %	9,21 %	20 %	16,22 %	20 %	16,42 %
25 %	9,33 %			25 %	16,88 %
30 %	9,46 %	30 %	17,16 %	30 %	17,41 %
35 %	9,61 %			35 %	18,02 %
40 %	9,80 %	40 %	18,40 %	40 %	18,73 %
45 %	10,01 %			45 %	19,55 %
50 %	10,26 %	50 %	20,12 %	50 %	20,69 %
55 %	10,57 %			55 %	22,03 %
		60 %	23,05 %	60 %	23,81 %
				65 %	26,12 %
		70 %	27,06 %		

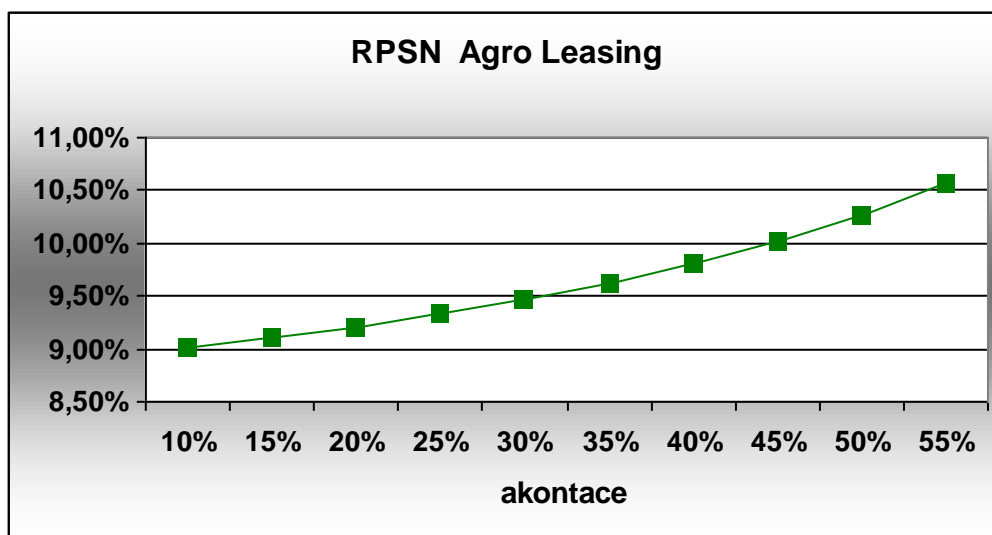
U úvěru ČSOB je RPSN ve výši 16,22 %.

Nejnižší roční sazby nákladů dosáhla společnost Agro Leasing při akontaci 10 % a jako jediná má celkově velmi nízké sazby RPSN u všech akontací. Úvěr ČSOB má ještě taky poměrně dobré RPSN. U vyšších akontací společností UNI Leasing a ESSOX jsou již hodnoty značně vysoké a dle tohoto ukazatele velmi nevýhodné.

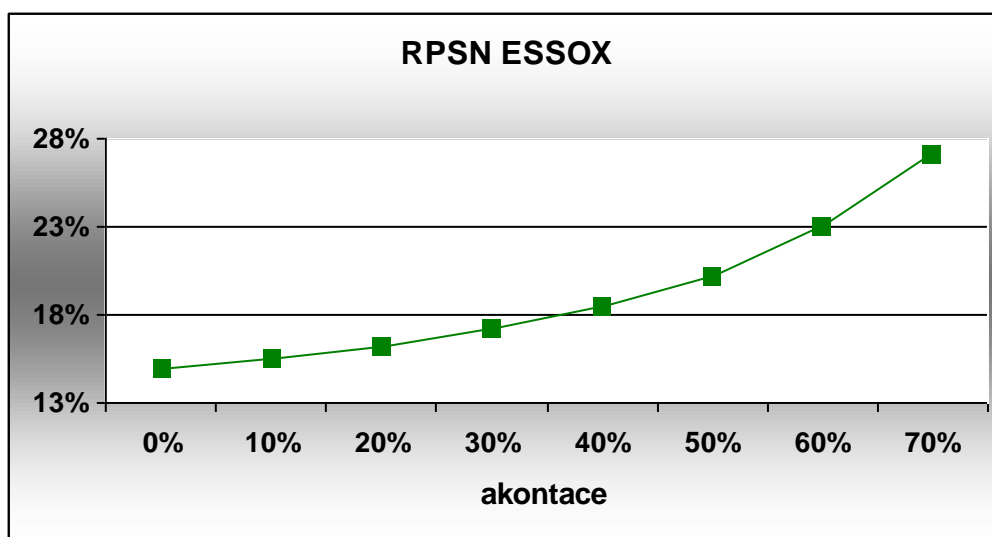
Ve společnostmi zaslanych nabídkách jsou udávány hodnoty RPSN mnohem nižší než vypočtené. Je to dáno tím, že společnosti některé položky do nákladů nezahrnují, aby bylo RPSN co nejnižší a tím i přitažlivější pro potenciálního klienta. Do nákladů nejčastěji nebývá zahrnováno pojištění.

Vývoj RPSN u jednotlivých společností

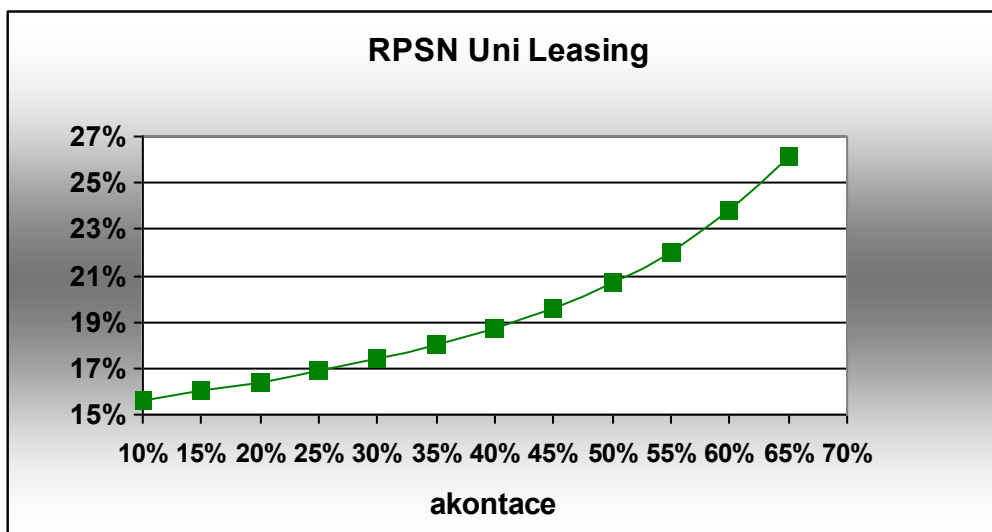
Obrázek 3.4: Grafické znázornění RPSN, Agro Leasing



Obrázek 3.5: Grafické znázornění RPSN, ESSOX



Obrázek 3.6: Grafické znázornění RPSN, UNI Leasing



Z grafů 3.4 – 3.6 je patrná rostoucí výše sazby v závislosti na zvyšující se akontaci. Strmý exponenciální vývoj je u křivky UNI Leasingu a ESSOXU, kde hodnoty u vysokého podílu akontace poukazují na značnou nevýhodnost dané nabídky financování.

3.3.3 Hodnocení nabídek podle kritéria leasingového koeficientu a koeficientu navýšení

Leasingové koeficienty jsou znázorněny v tabulce 3.7.

Tabulka 3.7: Hodnoty leasingového koeficientu

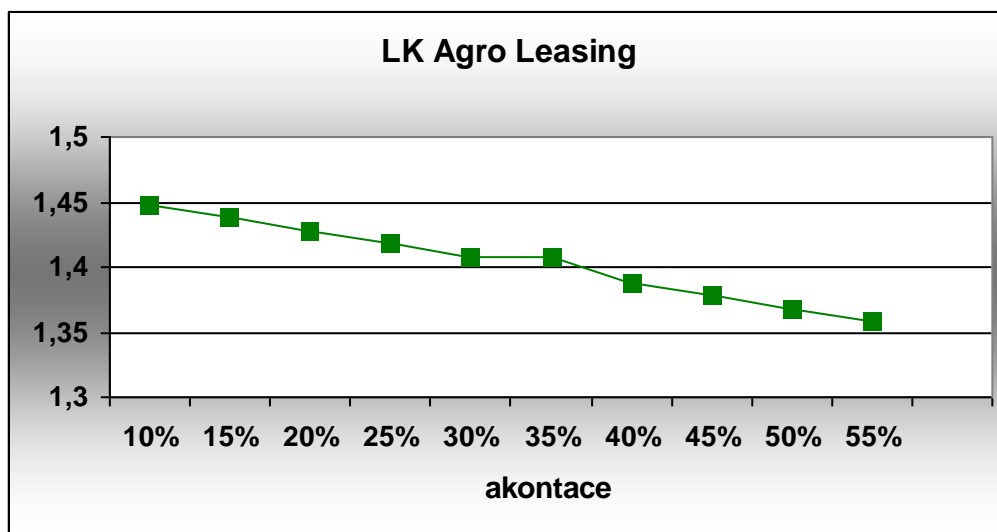
Agro Leasing		ESSOX		UNI Leasing	
		0 %	1,424		
10 %	1,448	10 %	1,399	10 %	1,403
15 %	1,438			15 %	1,391
20 %	1,428	20 %	1,373	20 %	1,378
25 %	1,418			25 %	1,366
30 %	1,408	30 %	1,348	30 %	1,354
35 %	1,408			35 %	1,341
40 %	1,388	40 %	1,323	40 %	1,329
45 %	1,378			45 %	1,317
50 %	1,368	50 %	1,297	50 %	1,307
55 %	1,358			55 %	1,297
		60 %	1,278	60 %	1,289
				65 %	1,281
		70 %	1,251		

Koeficient navýšení u úvěru ČSOB je ve výši 1,459.

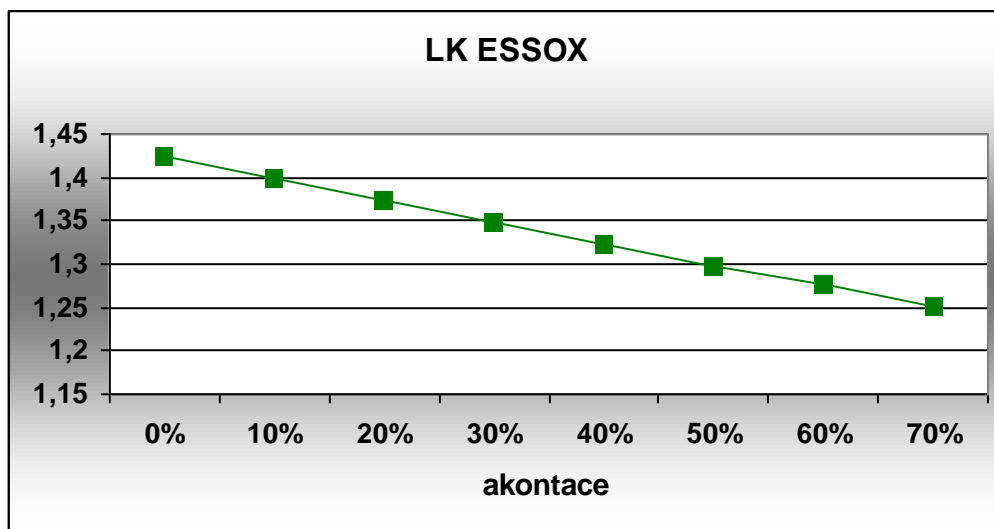
Nejnižší leasingový koeficient je vypočten u společnosti ESSOX při akontaci 70 %. Můžeme tedy říct, že při této akontaci přeplatíme celkem cenu automobilu od dodavatele přibližně o jednu čtvrtinu. Nejhuř dopadl úvěr ČSOB, jehož koeficient navýšení přesáhl o víc než dvě desetiny nejnižší leasingový koeficient společnosti ESSOX. Při tomto typu financování bychom přeplatili automobil téměř o polovinu. Tím, že tento koeficient nezohledňuje časové hledisko, není pro nás tento výsledek až tolik směrodatný.

Vývoj LK u jednotlivých společností

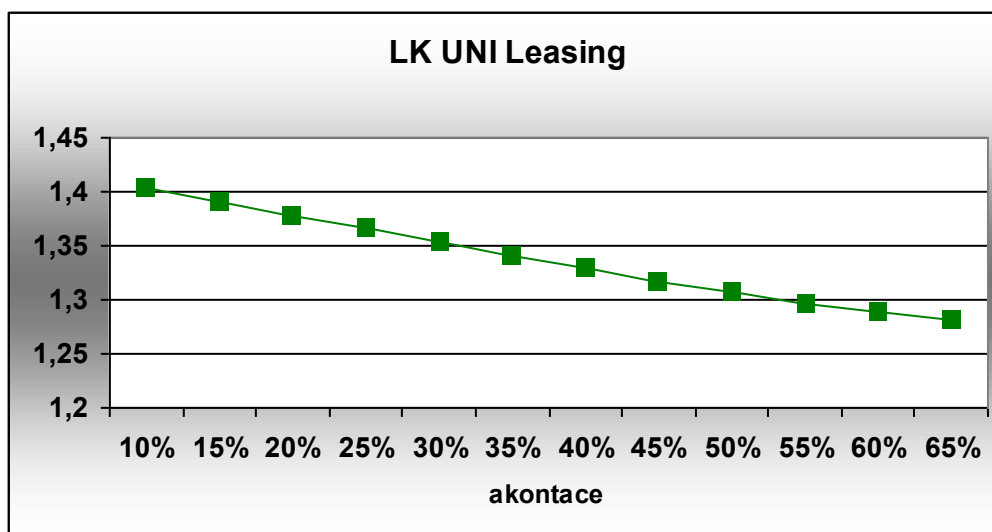
Obrázek 3.7: Grafické znázornění LK, Agro Leasing



Obrázek 3.8: Grafické znázornění LK, ESSOX



Obrázek 3.9: Grafické znázornění LK, UNI Leasing



U všech společností je vidět téměř konstantní pokles leasingového koeficientu se vrůstající akontací. Je tedy zřejmé, že nechceme-li vynaložit najednou vyšší sumu peněz, bude nás to stát víc.

3.3.4 Hodnocení nabídek podle kritéria čisté výhody leasingu

Vypočtené hodnoty čisté výhody leasingu jsou znázorněny v tabulce 3.8.

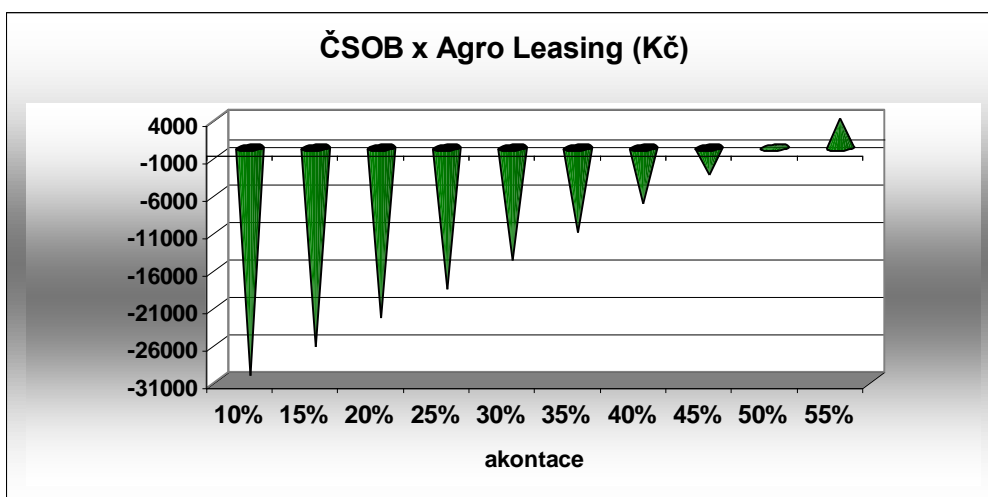
Tabulka 3.8: Čistá výhoda leasingu, (Kč)

ČSOB x Agro Leasing		ČSOB x ESSOX		ČSOB x UNI Leasing	
		0 %	-21 230		
10 %	-30 359	10 %	-11 579	10 %	-13 293
15 %	-26 521			15 %	-8 561
20 %	-22 721	20 %	-1 965	20 %	-3 866
25 %	-18 920			25 %	866
30 %	-15 082	30 %	7 722	30 %	5 561
35 %	-11 281			35 %	10 256
40 %	-7 517	40 %	17 336	40 %	14 914
45 %	-3 679			45 %	19 646
50 %	121	50 %	23 261	50 %	23 298
55 %	3 921			55 %	27 136
		60 %	34 365	60 %	30 378
				65 %	33 210
		70 %	44 575		

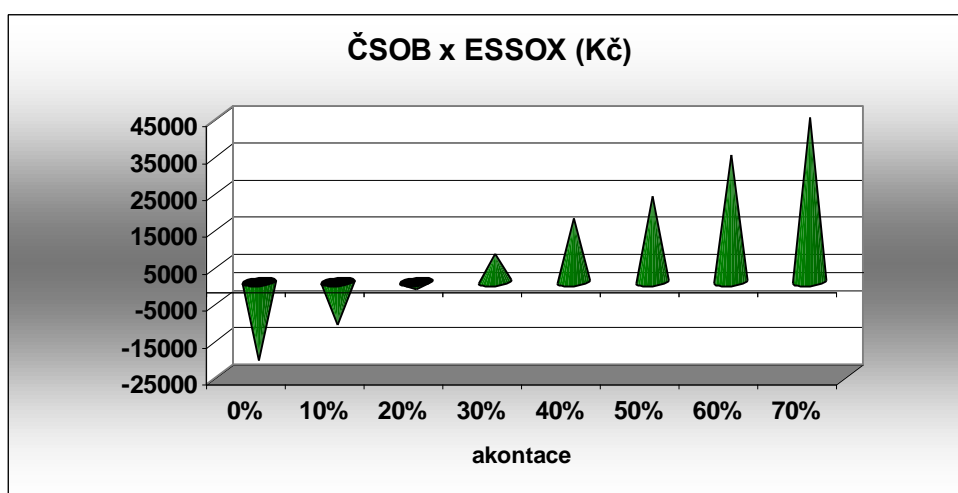
Můžeme si všimnout, že společnost Agro Leasing je při využití metody čisté výhody leasingu nejhorší se svou nabídkou a výhodnější než úvěr ČSOB je pouze při akontaci 50 % a 55 %. Nejlépe dopadla společnost ESSOX, kdy při 70-ti procentní akontaci dosáhla čisté výhody leasingu ve výši 44 575 Kč. Celkově lze říct, že společnost ESSOX i UNI Leasing dosáhly při akontacích větších než 30 % kladných hodnot, čímž dokázaly, že většina jejich kalkulovaných nabídek je při použití této metody výhodnější než úvěr ČSOB.

Grafické znázornění vývoje čisté výhody leasingu

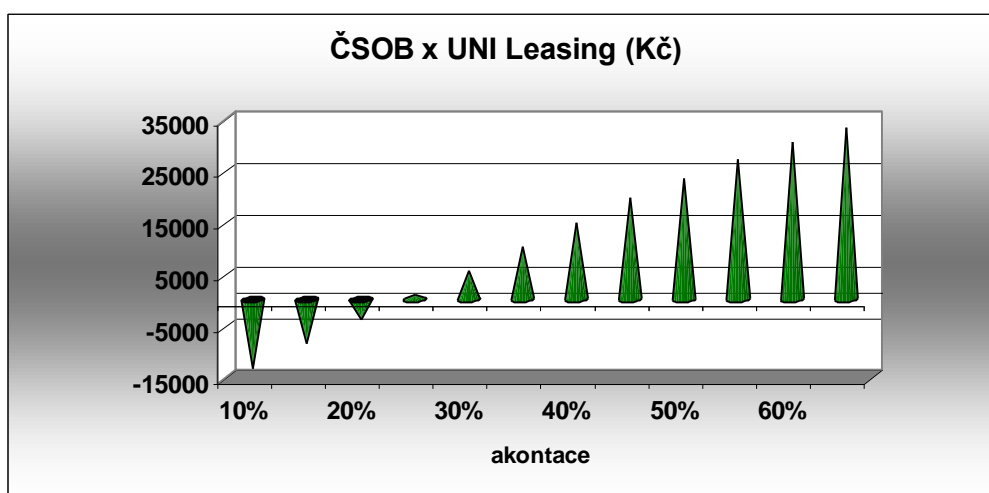
Obrázek 3.10: ČVL Agro Leasing



Obrázek 3.11: ČVL ESSOX



Obrázek 3.12: ČVL UNI Leasing



4 Srovnání vybraných zdrojů financování

4.1 Bodová metoda

Bodová metoda nám pomáhá při závěrečném komplexním zhodnocení dosažených výsledků. K výsledkům jednotlivých metod budou přiřazována čísla, která budou znázorňovat pořadí daných výsledků v rámci vybraných metod hodnocení. Prvními v pořadí budou nejlepší dosažené výsledky v rámci dané metody. Na závěr budou jednotlivá umístění sečtená a varianta s nejmenším součtem bude nejlepší.

Zvlášť bude bodová metoda provedena pro hlavní metody hodnocení, jako je čistá výhoda leasingu, metoda RPSN a metoda diskontovaných výdajů a zvlášť pro vedlejší, doplňující metodu hodnocení, kterou představuje leasingový koeficient.

Výsledky dosažené jednotlivými metodami a k nim příslušná umístění jsou znázorněny tabulkami 4.1 a 4.2.

Tabulka 4.1: Hlavní bodová metoda – pořadí nabídek

	Akontace	Disk. Výdaje	Pořadí	RPSN	Pořadí	Čistá výh.leas.	Pořadí	Σ
Agro Leasing	10 %	566 633	17	9,01 %	1	-30 360	31	49
	15 %	569 644	20	9,11 %	2	-26 522	30	52
	20 %	572 654	23	9,21 %	3	-22 721	29	55
	25 %	575 664	24	9,33 %	4	-18 920	27	55
	30 %	578 675	26	9,46 %	5	-15 082	26	57
	35 %	581 685	27	9,61 %	6	-11 281	23	56
	40 %	584 732	28	9,80 %	7	-7 518	21	56
	45 %	587 743	29	10,01 %	8	-3 680	19	56
	50 %	590 753	30	10,26 %	9	121	16	55
	55 %	622 722	31	10,57 %	10	3 922	14	55
ESOX	0 %	542 492	1	14,95 %	11	-21 230	28	40
	10 %	546 499	2	15,48 %	12	-11 579	24	38
	20 %	550 505	5	16,22 %	15	-1 966	18	38
	30 %	554 473	8	17,16 %	19	7 723	12	39
	40 %	558 479	11	18,40 %	22	17 337	9	42
	50 %	562 485	13	20,12 %	25	23 261	7	45
	60 %	568 767	18	23,05 %	28	34 366	2	48
	70 %	572 176	21	27,06 %	31	44 576	1	53
UNI Leasing	10 %	547 765	3	15,64 %	13	-13 293	25	41
	15 %	549 869	4	16,00 %	14	-8 561	22	40
	20 %	552 010	6	16,42 %	17	-3 866	20	43
	25 %	554 151	7	16,88 %	18	866	15	40
	30 %	556 293	9	17,41 %	20	5 561	13	42
	35 %	558 434	10	18,02 %	21	10 257	11	42
	40 %	560 612	12	18,73 %	23	14 914	10	45
	45 %	562 754	14	19,55 %	24	19 647	8	46
	50 %	565 939	15	20,69 %	26	23 299	6	47
	55 %	568 937	19	22,03 %	27	27 137	5	51
	60 %	572 569	22	23,81 %	29	30 378	4	55
	65 %	576 573	25	26,12 %	30	33 210	3	58
ČSOB úvěr		566 451	16	16,22 %	15	0	17	48

Tabulka 4.2: Doplnující bodová metoda

	Akontace	LK	Pořadí
Agro Leasing	10 %	1,448	30
	15 %	1,438	29
	20 %	1,428	28
	25 %	1,418	26
	30 %	1,408	24
	35 %	1,408	24
	40 %	1,388	20
	45 %	1,378	18
	50 %	1,368	16
	55 %	1,358	14
ESSOX	0 %	1,424	27
	10 %	1,399	22
	20 %	1,373	17
	30 %	1,348	12
	40 %	1,323	9
	50 %	1,297	5
	60 %	1,278	2
	70 %	1,251	1
UNI Leasing	10 %	1,403	23
	15 %	1,391	21
	20 %	1,378	18
	25 %	1,366	15
	30 %	1,354	13
	35 %	1,341	11
	40 %	1,329	10
	45 %	1,317	8
	50 %	1,307	7
	55 %	1,297	5
	60 %	1,289	4
	65 %	1,281	3
		Koeficient navýšení	
ČSOB úvěr		1,459	31

Z tabulky 4.1 je patrné, že nejlepšího výsledku dosáhla společnost ESSOX, součet pořadí jednotlivých metod byl u ní nejnižší hned ve dvou případech, a to při akontaci 10 % a 20%. Výsledky u většiny akontací společnosti ESSOX dosahovaly velmi dobrých výsledků, naopak společnost Agro Leasing a její nabídky financování se ukázaly jako nejméně výhodné, což potvrdila i ne tolik přesná metoda leasingového koeficientu. Úvěr ČSOB se pro tuto investici neukázal jako výhodný a celkově mezi nabídkami skončil až na 17. místě.

Je vidět, že u všech společností je dosahováno lepších výsledků při nižších akontacích. Je to dáno tím, že poskytovatelé těchto finančních služeb mnohem víc zatíží nižší splátky při vysoké akontaci.

Podle dosažených výsledků můžeme nejvýhodněji financovat náš automobil Volkswagen Transporter nabídkou od společnosti ESSOX s akontací 10 % ve výši 61 283 Kč nebo 20 %, což činí 122 567 Kč.

Tabulka 4.3: Pořadí společností

Celkové pořadí společností	Σ průměr
1. <i>ESSOX</i>	42,9
2. <i>UNI Leasing</i>	45,8
3. <i>ČSOB</i>	48
4. <i>Agro Leasing</i>	54,6

5 Závěr

Při rozhodování o pořízení dlouhodobého majetku by se měl podnik velmi pečlivě rozhodnout, jakou formou tak učiní. Použije-li k tomu vlastní zdroje a nebo zkusí využít možnosti financovat investici z cizích zdrojů. Dříve měly podniky ještě tendence snažit se financovat své investice z vlastních zdrojů, ovšem v dnešní době už tomu je dávno jinak. Bez cizího kapitálu by mnoho podnikatelských subjektů nemohlo existovat, protože by nebylo schopno konkurovat ostatním a nemohlo by se tak rychle rozvíjet. Ovšem všechno musí být s mírou, takže i financování pomocí externích zdrojů musí mít své meze a podnik při výběru tohoto způsobu financování musí zhodnotit, zda-li bude schopen dostát svým závazkům, které vzniknou, zapojí-li do investice cizí kapitál.

Nejvyužívanější formy externího financování jsou úvěr a leasing. Leasing si získal svou oblibu díky jeho snadnému získání, možnosti rozložení splácení šité na míru klientovi a také díky tomu, že nám při něm odpadají některé povinnosti spojené s vlastnictvím předmětu leasingu, protože po celou dobu leasingu je majitelem majetku leasingová společnost. U zavedených firem zase může banka přihlédnout k jejich dobrému jménu a může jim poskytnout zajímavou úrokovou sazbu. Oba tyto způsoby mají své pro a proti a až při aplikování na konkrétní případ můžeme určit, který z nich je v danou chvíli výhodnější.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení možností financování dlouhodobého majetku, v našem případě automobilu a následné vybrání nejlepší možnosti. Byly využity metody hodnocení RPSN, diskontovaných výdajů, metody čisté výhody leasingu a leasingového koeficientu k získání konkrétních výsledků týkajících se naší investice.

Ze závěrečného porovnání hodnot a zhodnocení dosažených výsledků vyplývá, že v tomto konkrétním případě při pořízení automobilu Volkswagen Transporter bude pro firmu XYZ výhodnější formou financování finanční leasing než úvěr. Ukázalo se, že pronájem automobilu s následným odkupem bude lepším řešením než jeho vlastnictví. Nejlepší nabídku leasingu nám předložila společnost ESSOX, při akontacích 10 % a měsíční splátce 13 249 Kč a 20 % s měsíční splátkou ve výši 11 969 Kč. Také celkově byly její nabídky nejzajímavější.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, D.: Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vydání Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-
- [2] FOTR, J.: Podnikatelský plán a investiční rozhodování. Praha: Grada Publishing, 1999, 214 s. ISBN 80-7169-812-1.
- [3] JINDROVÁ, B.: Leasing: praktický průvodce. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2001. 110 s. ISBN 80-247-0036-0
- [4] VALACH, J. a kol.: Finanční řízení podniku. 2. vyd. 2. dotisk. Praha: Ekopress, 2003. 324 s. ISBN 80-86119-21-1
- [5] VALACH, J. a kol.: Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2001, 447 s., ISBN 80-86119-38-6.
- [6] VALOUCH, P.: Leasing v praxi: praktický průvodce. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2007. 115 s. ISBN 978-80-247-2116-3.

Internetové zdroje

- [7] www.clfa.cz
- [8] www.csob.cz
- [9] www.mesec.cz
- [10] www.finexpert.cz
- [11] www.finance.cz

Seznam zkratek

CCL	<i>Celková cena leasingu</i>
ČLFA	<i>Česká leasingová a finanční asociace</i>
ČSOB	<i>Československá obchodní banka</i>
ČVL	<i>Čistá výhoda leasingu</i>
d	<i>Daňový koeficient</i>
DPH	<i>Daň z přidané hodnoty</i>
i	<i>Úrokový koeficient</i>
K	<i>Kapitálový výdaj</i>
KC	<i>Kupní cena</i>
LK	<i>Leasingový koeficient</i>
LS	<i>Leasingová splátka</i>
n	<i>Jednotlivá léta životnosti</i>
N	<i>Doba životnosti</i>
N	<i>Doba odepisování</i>
O_n	<i>Odpisy</i>
RO	<i>Roční odpis</i>
VC	<i>Vstupní cena</i>
ZC	<i>Zůstatková cena</i>
ZS	<i>Zvýšená splátka</i>

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Prokešovo náměstí 1883/2

702 00, Ostrava

Seznam příloh

Příloha 1	Kalkulace společnosti AGRO Leasing
Příloha 2	Kalkulace společnosti UNI Leasing
Příloha 3	Kalkulace společnosti ESSOX